



Documento de Trabajo

8 8 2 9

ASPECTOS BASICOS DE LA GESTION DE TESORERIA

Margarita Delgado Tejero

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y EMPRESARIALES.- UNIVERSIDAD COMPLUTENSE

· Campus de Somosaguas. 28023 - MADRID

Aspectos básicos de la Gestión de Tesorería

Margarita Delgado Tejero
Grupo de Ingeniería Financiera
Facultad de CC. Económicas y Empresariales
Universidad Complutense de Madrid

I N D I C E

- 1.- INTRODUCCION.
- 2.- DEFINICION DE LA GESTION DE TESORERIA.
- 3.- CASH MANAGEMENT.
 3. 1 .- GESTION DEL CAPITAL CIRCULANTE.
 3. 1. 1.- COBROS.
 3. 1. 2.- PAGOS.
 3. 1. 3.- TECNICAS DE TRASMISION DE FONDOS.
 3. 2 .- GESTION DE LAS RELACIONES BANCARIAS.
- 4.- GESTION DE FONDOS.
 4. 1 .- INTRODUCCION.
 4. 2 .- RIFSGO DE INTERESES.
 4. 2. 1.- TECNICAS DE COBERTURA DEL RIESGO DE INTERES.
- 5.- NECESIDADES DE INFORMACION INTERNA DE TESORERIA.
 5. 1 .- SISTEMAS DE INFORMACION DE CAJA Y ORGANIZACION.
 5. 2 .- PREVISIONES DE CASH FLOW.
- 6.- NECESIDADES DE INFORMACION EXTERNA.

1.- INTRODUCCION.

En una economía donde las empresas son altamente dependientes del sistema bancario, donde el papel que juegan los tipos de interés repercute directamente sobre la cuenta de resultados y donde las recientes dificultades económicas han demostrado la necesidad de gestionar eficazmente todos los recursos, es obligada la revisión de los sistemas que pueden ser mejorables y susceptibles de producir un ahorro en la cuenta de resultados.

En muchas empresas no existe una organización racional del sistema de cobros y pagos, llevándose un control de los mismos puramente contable. Una organización racional permitiría a las empresas gestionar sus saldos de forma más rentable, liberando una importante masa de fondos ociosos. Recientemente la gestión de tesorería ha demostrado ser un medio eficaz para la buena administración del circulante.

Las áreas de acción se han agrupado en este trabajo bajo tres conceptos:

- . CASH - MANAGEMENT. La terminología sajona agrupa bajo este concepto todo el sistema de gestión de tesorería, aunque aquí sólo hemos tratado de la gestión del capital circulante y de las relaciones bancarias.
- . GESTION DE FONDOS. Es la toma de decisiones sobre inversión o financiación.
- . GESTION DE RIESGO DE CAMBIO. Incluiría el análisis del control de las operaciones, de las técnicas de cobertura y de la gestión del riesgo de cambio. Este área no ha sido tratado en el presente trabajo por considerarse que el número de empresas que tienen la necesidad de gestionar divisas no es muy alto, aunque será creciente a raíz de la reciente liberalización de las inversiones y financiaciones en divisas. Además, dada su amplitud, sería merecedor de un trabajo independiente.

2.- DEFINICION DE LA GESTION DE TESORERIA.

Es la gestión de la liquidez de una empresa, destinada a garantizar que la cantidad adecuada de recursos líquidos esté disponible en el lugar y en la divisa adecuados así como en el momento idóneo. Con ello se pretenderá maximizar la rentabilidad de los fondos excedentes y minimizar el coste de financiación.

La gestión de tesorería conlleva el conocimiento y la gestión día a día de los flujos de liquidez, inversiones y financiaciones a corto y largo plazo, el diseño del sistema bancario y de relaciones con los bancos, la articulación de un sistema de información, así como la realización de previsiones y presupuestos de tesorería.

De esta forma distinguiremos tres etapas en el sistema de gestión de tesorería:

- La información necesaria para el Área de Tesorería
- El diseño y organización de la función de Tesorería (elección de Bancos, procedimientos para el movimiento del fondo, establecimiento de políticas y estrategia, etc.).
- La toma de decisiones sobre cada una de las áreas que integran la función de tesorería.

El sistema de gestión de tesorería se puede considerar como un modelo de información-decisión:

Como input del proceso de toma de decisiones consideraremos a la información necesaria para tesorería, tanto interna como externa, consistiendo esta última en datos generados fuera de la organización (tipos de cambio, tipos de interés y datos macroeconómicos). Estos flujos de información deben ser fácilmente accesibles para mejorar la toma de decisiones.

Las áreas de acción o decisiones pueden agruparse en tres:

1) CASH MANAGEMENT

- . Gestión del fondo de maniobra (cobros y pagos)
- . Relaciones bancarias.

2) GESTION DE FONDOS.

- . Gestión de fondos.
- . Gestión del riesgo de intereses.

3) GESTION DEL RIESGO DE CAMBIOS.

3.- CASH MANAGEMENT.

3.1.- GESTION DEL CAPITAL CIRCULANTE.

Los objetivos del departamento de tesorería pueden centrarse en los siguientes:

- Conservar los recursos líquidos.
- Asegurar la liquidez adecuada al menor coste global, invirtiendo rentablemente los fondos excedentes.
- Alcanzar los objetivos anteriores manteniendo unas buenas relaciones con bancos, cliente y proveedores.

Para conseguir dichos objetivos se ha de promover una gestión eficaz del capital circulante y en concreto de los dos apartados clásicos del fondo de maniobra: el circuito de cobro y el circuito de pago.

Es pues, la administración del flujo de efectivo la parte más importante de la administración del capital circulante. Weston y Brigham distinguen dos factores:

- El ciclo operativo y el ciclo de pagos, combinándose ambos para determinar el ciclo de conversión de efectivo.

El ciclo operativo incluye el período de conversión de los inventarios y el período de maduración de las cuentas a cobrar.

La empresa tiene que financiar la compra de materiales, la producción, el stock de productos terminados y las cuentas a cobrar, durante el ciclo operativo.

El ciclo de pago influye en las necesidades de financiación de la empresa, pues éstas están directamente relacionadas con la capacidad de aplazar el pago de las deudas.

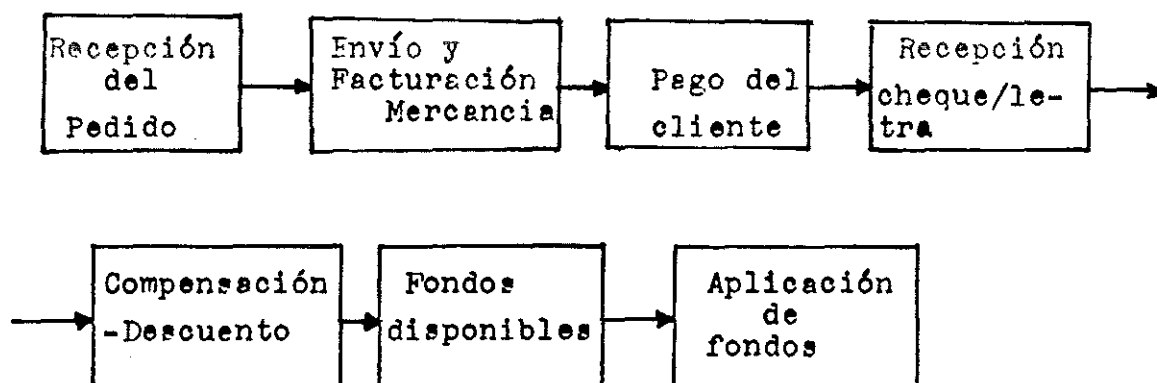
El ciclo de efectivo revelará en qué momento es necesario adquirir fondos externos a la empresa o utilizar recursos ajenos al ciclo del circulante.

Este esquema se podría modelizar en la siguiente fórmula:

$$\text{Ciclo de conversión en efectivo} = \text{Ciclo operativo} - \text{Ciclo de pago}$$

3.1.1.- GESTION DEL CAPITAL CIRCULANTE: COBROS.

El circuito de cobro se detalla en la figura siguiente:



En el análisis del circuito de cobro hay que tener en cuenta una serie de consideraciones:

- 1.- El costo financiero de los retrasos que se produzcan en el circuito de cobro.
- 2.- Los costes administrativos de cada procedimiento.
- 3.- Las relaciones con los clientes.

Los indicadores más visibles de la eficacia en la gestión de tesorería son los gastos financieros y el período de cobro de clientes. Es posible reducir en varios días el proceso de cobro produciéndose importantes ahorros en gastos financieros, pero encontrar y descomponer los retrasos en las sucesivas etapas que los originan, requiere un detallado análisis. Habría que estudiar los retrasos desde que se consigue un pedido hasta que se tienen abonados los fondos, en fecha valor. Por ejemplo, los retrasos que se producen en el plazo que separa el día del vencimiento de la deuda del día de abono en cuenta, para un cheque, se podrían descomponer en los siguientes:

- Retraso del cliente en pagar.
- Tiempo de tránsito entre el cliente y la empresa.
- Tiempo de tratamiento en la empresa.
- Días valor aplicados por los bancos.

El ahorro anual que se obtiene de un acortamiento en el circuito de cobro se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Ahorro anual} = S \times n/360 \times i$$

siendo S el importe de la cifra afectada por el acortamiento, n el número de días acortados e i el coste de oportunidad de la empresa.

Existe otro problema^{ma} más difícil de resolver que el cálculo del ahorro potencial asociado a una mejora en el circuito de cobro: la evaluación y comparación de los costes y beneficios asociados a dichas mejoras. Para ello habrá que analizar las condiciones de crédito a los clientes, el tratamiento de la deuda vencida y los instrumentos de cobro.

Condiciones de crédito a clientes.

Han de establecerse unos procedimientos que garanticen una adecuada autorización de los pedidos aceptados,

cumplimiento de los límites de crédito, autorizaciones especiales para sobrepasar los límites, etc. Ahora bien, estos procedimientos no deben llegar al punto de que causen retrasos y pérdidas de pedidos de clientes.

Tratamiento de la deuda vencida.

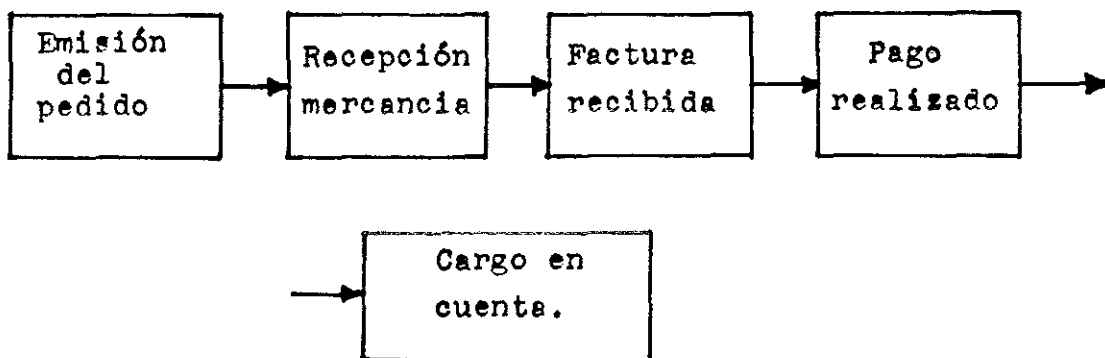
Deben ponderarse los costes administrativos de los procedimientos de morosos y procurar valorar los aspectos políticos que pueden afectar a pedidos futuros.

Instrumentos de cobro.

Dada su importancia los trataremos posteriormente en otro apartado.

3.1.2.- GESTION DEL CAPITAL CIRCULANTE: PAGOS.

El circuito de pagos se detalla en la siguiente figura:



En el análisis del circuito de pago hay que tener en consideración una serie de aspectos:

- 1.- La gestión del pedido (si los plazos de crédito son normales con respecto a los del sector, si se negocian descuentos por pronto pago o volumen de pedido, etc.)
- 2.- El control de las cuentas a pagar (costes administrativos, frecuencia del pago, etc.)

3.- Instrumentos de pago (conocer el coste de cada medio de pago y el "floating" implícito).

El Departamento de Tesorería es quien debe elegir entre varias modalidades de técnicas de transmisión de fondos, por lo que de los anteriores aspectos es éste el que entra más directamente en las competencias del Area de Tesorería y nos vamos a extender en su análisis.

3.1.3.- TECNICAS DE TRASMISION DE FONDOS.

Métodos de cobro y pagos.- Métodos principales.

- a) Transferencia bancaria.
- b) Cheques.
- c) Efectos comerciales.
- d) Cargo en cuenta.
- e) Efectivo.
- f) Sistemas de transferencia internacional.

a) Transferencia bancaria.

Es una transmisión de fondos sin que se cree un instrumento negociable. La valoración de la operación variará según se realice en la misma plaza o en otra. Con éste método se pueden producir retrasos por diversas razones:

- Compensación.
- Valoración.
- Método de transmisión.
- Aviso.

Entre las ventajas de éste método podemos señalar la rapidez, la sencillez de la operación, la reducción de costes administrativos y el conocimiento exacto del momento del adeudo en cuenta.

Respecto a los inconvenientes podemos destacar los siguientes aspectos: Para el deudor, la pérdida de días valor, pues el que ordena la operación ve adeudada su cuenta de

forma inmediata y sin embargo el acreedor no recibe el abono hasta varios días después; necesidad de conocer los datos bancarios de los acreedores; y el coste de cada transferencia (normalmente proporcional a la cuantía de la misma).

b) Cheques.

El cheque es una instrucción por escrito para pagar una cierta cantidad mediante disposición en la cuenta del librador.

Lo más común es que el beneficiario lo ingrese en su banco, quien se lo acreditará una vez compensado por Cámara. En esta operación el banco cobra al beneficiario el servicio prestado a través de los días valor hasta la fecha de abono. Los retrasos suelen ser debidos a:

- Tiempo empleado por el cheque en llegar al librado.
- Tiempo empleado por el proveedor para entregar el cheque en el banco.
- Compensación y valoración del abono.

Para el deudor, existe en principio una aparente ventaja en pagar con cheque, puesto que entre la fecha en que firma el cheque y la de su adeudo en cuenta, corren normalmente varios días. Ahora bien, este plazo, que en media puede llegar a ser de cinco a diez días, es en última instancia un plazo muerto, pues para un volumen importante de cheques emitidos no es fácil controlar en qué momento es cobrado cada uno. Es decir, se origina un flotante de cheques emitidos y no cobrados que es difícil retabilizar por parte del deudor.

c) Efectos comerciales.

Son una amplia gama de instrumentos negociables, siendo los más extendidos, la letra de cambio y el pagaré.

Los retrasos que se pueden producir en el ciclo de transmisión de fondos con este procedimiento, pueden ser:

- Retraso en la aceptación.
- Valoración.
- Conocimiento del cargo o abono.

Los bancos cobran unas comisiones y gastos, ya sea por el descuento del efecto o por su cobro, que pueden variar entre el 0,4 % y el 0,7 %.

d) Cargo directo en cuenta.

Es un acuerdo previamente autorizado por el cual ciertos acreedores pueden cargar la cuenta de la empresa deudora directamente. Es el acreedor quien toma la iniciativa del cobro. El proceso suele iniciarse antes de la fecha acordada a fin de que el cargo en cuenta se efectue el día convenido. Con este procedimiento no se produce retraso alguno y normalmente no lleva aparejado ningún tipo de gasto o comisión.

e) Efectivo.

Es el pago en dinero de curso legal. Uno de los inconvenientes de su utilización es el control de las operaciones pues a veces el manejo y transporte del efectivo conlleva serios riesgos. Como contrapartida la pérdida en la compensación se limita a un día, pues cuando se ingresa efectivo en el banco, el abono tiene fecha valor el día hábil siguiente. Los gastos son los derivados de la manipulación y custodia del efectivo.

f) Sistema de transferencia internacional (SWIFT).

Son sistemas basados en cintas magnéticas cuya técnica es similar a la transferencia bancaria. La valoración aplicada es normalmente de dos días de retraso entre el cargo en la cuenta de pago y el abono en la cuenta del acreedor. La cinta deberá enviarse con antelación al día de abono para que no se produzcan retrasos. El banco suele cobrar una cantidad fija por operación.

Conclusiones.

Las cualidades esenciales que área de tesorería debe considerar en los instrumentos de cobro o pago son:

- La operativa de compensación bancaria que afecta a la valoración.
- Los retrasos debidos al propio funcionamiento del instrumento.
- La estructura de comisiones y gastos asociados a cada instrumento.

Constituye por lo tanto, un objetivo el intento permanente de reducir los plazos necesarios para realizar cada cobro con la finalidad de ajustar y establecer las previsiones de tesorería.

3.2.- GESTION DE LAS RELACIONES BANCARIAS.

Cuando se analizan las relaciones bancarias y se revisan los servicios que prestan los bancos, han de tenerse en cuenta una serie de consideraciones:

a) Las necesidades operativas se deben tomar como referencia para determinar el número de bancos que necesita una empresa. Aspectos claves serán el tipo de negocio, su tamaño, y las características de sus flujos de caja. Las empresas con cash-flows de gran volumen y pocas operaciones tienen necesidades operativas muy diferentes de las que se caracterizan por un cash-flow de bajo volumen y muchas operaciones. La regla para fijar el número de bancos podría ser la de "cuantos menos, mejor". Sin embargo a veces es conveniente mantener un mayor número para:

- favorecer la competencia bancaria.
- garantizar la disponibilidad de créditos.
- obtener servicios especializados.
- satisfacer compromisos de negocio.

b) Además siempre que sea posible se debe intentar separar las relaciones operativas de las de financiación o inversión. Por ejemplo, es habitual que haya entidades

financieras especializadas en algún tipo de financiación, de inversión o de servicios (créditos sindicados, operaciones en divisas, etc.), pues el origen de fondos del pasivo, el estilo de dirección y el tipo de mercado, condicionan en cada banco los productos ofrecidos y su estructura de precios.

Una vez identificadas las necesidades de la empresa, se tendrá que evaluar en que medida los diferentes bancos las satisfacen. Será necesario analizar una serie de aspectos, pudiéndose citar entre ellos los siguientes:

- La calidad de los servicios proporcionados y disponibles.
- Condiciones y compensaciones bancarias (análisis de los costes, spreads, valoración, negocio inducido y líneas de compensación).

Los principales servicios bancarios pueden clasificarse en dos grupos:

- Generales (cobros y pagos nacionales, sistemas de inversión automática de excedentes, cuentas de concentración de fondos, etc.)
- Especializados (cobros en divisas, gestión de divisas y de riesgo de cambio, financiación a largo plazo, financiación en divisas, etc.)

La evaluación de la calidad tendrá que hacerse de forma subjetiva. Sin embargo, el análisis de las comisiones y compensaciones bancarias es necesario hacerlo a través de una evaluación de costes.

Las empresas deben estudiar los costes absolutos y por supuesto, haciendo un análisis coste-beneficio, las compensaciones cedidas al banco. Al llevar un control riguroso de las compensaciones cedidas, se estará en la posición óptima para una negociación. Por ejemplo reducción en el día valor de las transferencias si la empresa es capaz de demostrar que está canalizando al banco suficiente

negocio de compensación. De esta forma se podrán reducir los costes bancarios totales al identificar y canalizar el negocio hacia aquellos bancos en los que la compensación rinde el máximo beneficio.



4.- GESTION DE FONDOS.

4.1.- INTRODUCCION.

La gestión de fondos consiste en invertir los excedentes y financiar los déficits de tesorería. En el proceso de gestión de fondos, se toman decisiones tanto a corto como a largo plazo.

Dicho proceso comprende las siguientes etapas:

- a) Identificación de excedentes o déficits.
- b) Evaluación de instrumentos alternativos.
- c) Ejecución de la decisión de inversión/financiación.
- d) Registro e información de las acciones tomadas.

a) Identificación de los excedentes o déficits.

Los datos claves para identificarlos son su importe y su duración. Para obtener estos datos, se debe disponer de un sistema fiable de previsiones de tesorería, para lo cual son necesarios unos adecuados servicios bancarios que informen puntualmente de todos los movimientos realizados en las cuentas bancarias.

b) Evaluación de instrumentos alternativos.

Es necesario conocer los instrumentos que existen en el mercado. Entre los instrumentos a corto plazo, podemos citar:

<u>Inversión</u>	<u>Financiación</u>
.- Pagaré del Tesoro	.- Descubiertos en c/c
.- Letras del Tesoro.	.- Pólizas de crédito
.- Pagarés de Empresa.	.- Préstamos a corto.
.- Pagarés bancarios.	.- Emisión de pagarés
.- Cédulas hipotecarias.	a corto plazo.
.- Eurobonos.	
.- Cesiones de Préstamos.	

Las inversiones a corto deben evaluarse en base a:

- .- Seguridad
- .- Plazos.
- .- Rentabilidad
- .- Importe mínimos de inversión para obtener buenos tipos de mercado.
- .- Liquidez de las inversiones.
- .- Evolución futura de los tipos de interés.
- .- Costes asociados a la contratación.

Y la financiación, en base a:

- .- Garantías exigidas.
- .- Coste total (intereses, comisiones y gastos)
- .- Flexibilidad en el plazo de financiación.
- .- Facilidades crediticias ofrecidas por los bancos.

Respecto a largo plazo, nos sirven todas las consideraciones anteriores y podemos incluir entre los instrumentos, los siguientes:

En inversiones: Eurobonos a vencimiento y obligaciones y bonos nacionales.

En financiación: Préstamos a largo plazo, créditos sindicados y créditos subasta.

c) Ejecución de las decisiones.

Una vez que se ha decidido utilizar un determinado instrumento de inversión o financiación, el responsable deberá contactar con el mercado para buscar los tipos más favorables y ejecutar la operación.

4.2.- RIESGO DE INTERESES.

El riesgo de interés o de rentabilidad es el riesgo de que una variación en los tipos de interés, produzca un mayor pago por intereses o un menor ingreso por rendimiento de la inversión. Desde otro punto de vista, es el riesgo de mantener una misma rentabilidad o coste marginal cuando se produzcan alteraciones en los tipos de interés.

Una de las actividades más importantes de la gestión de la tesorería, es la de conjuntar el objetivo de controlar el riesgo frente al de minimizar los costes de la deuda y maximizar los rendimientos de la inversión. Esta comparación y evaluación de objetivos, debe realizarse mediante la estimación de la evolución de los tipos de interés futuros.

Las empresas pueden clasificarse en tres grupos en lo relativo a su posición ante el riesgo:

- .- Con aversión al riesgo de intereses, por lo que prefieren tipos fijos de financiación e inversión.
- .- Con una posición activa frente a la evolución de los tipos de interés, seleccionando los periodos de interés en base a sus previsiones.
- .- Una mezcla de las dos anteriores.

4.2.1.- TECNICAS DE COBERTURA DEL RIESGO DE INTERES.

- 1.- Swaps de tipos de interés.
- 2.- Futuros financieros.
- 3.- FRAS.
- 4.- Opciones de tipos de interés.

1.- Swaps de tipos de interés.

Una operación swap es una transacción por la que se intercambian activos financieros y/o sus cargas o intereses.

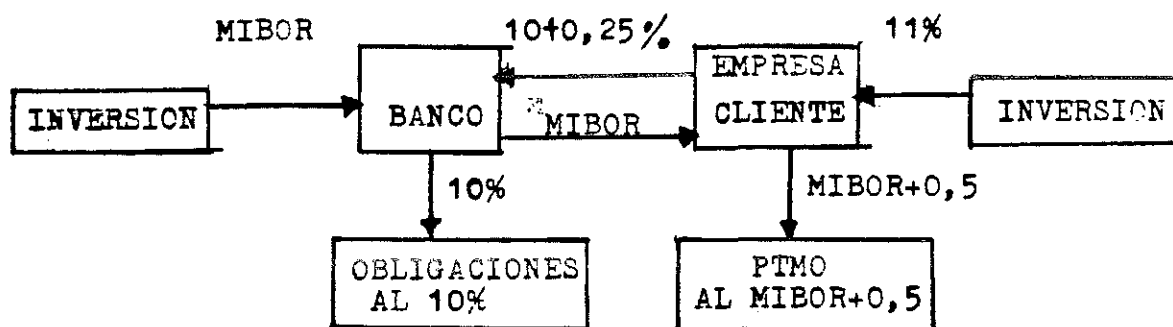
En un swap de intereses dos prestamistas, uno con tipos fijos y otro con tipos flotantes, intercambian los compromisos de intereses.

La operación se puede complicar si se hacen intervenir divisas diferentes, aunque los aspectos claves en el planteamiento de la operación son las diferentes previsiones de tipos de interés futuros y la accesibilidad a los mercados financieros.

Un ejemplo de SWAP de tipos de interés sería:

La empresa A pretende obtener fondos a menos del 11% ya que su inversión tiene una rentabilidad interna del 11%. Dicha empresa tiene un crédito variable referenciado al MIBOR más un margen del 0,5.

El BANCO del que es cliente la empresa, puede emitir bonos al 10%



El BANCO paga MIBOR al cliente y el cliente paga un tipo fijo del 10,25% al Banco.

Tanto el cliente como el BANCO aseguran un margen del 0,25%

2.- Futuros financieros.

Un contrato de futuros financieros es un documento negociable relativo a un tipo de interés (o un tipo de cambio), que tiene una fecha futura de vencimiento. El documento puede negociarse a futuro hasta el día de vencimiento, a un tipo que es función del tipo que el mercado fija para dicho contrato.

Respecto a ésta técnica, habría que señalar que el mercado de futuros solo existe en ciertas bolsas, (LIFFE en Londres, NIFFE en Nueva York, Chicago, etc.), siendo su principal característica el que permite comprometer hoy el tipo de interés de una financiación o inversión que ocurrirá en fecha futura.

3.- FRAS.

Un FRA es un contrato entre un banco y otra entidad por el que el primero asume el riesgo de que el tipo de interés para un periodo futuro, sea diferente del tipo pactado en el contrato. No es necesario que exista una operación financiera subyacente concreta, sino que se puede utilizar como defensa de una posición global o para intentar sacar partido de unas expectativas de tipos de interés diferentes de los existentes en el momento de contratar.

La liquidación de este "seguro" se realizará mediante diferencia entre el tipo de interés acordado y el tipo de referencia vigente en dicha fecha en el mercado, pero actualizando la diferencia al comienzo del periodo acordado.

Para explicar esta técnica de cobertura, supongamos el siguiente ejemplo:

Sea una empresa con un préstamo de cien millones de pts, a tipo de interés flotante basado en el MIBOR a seis meses. Dicha empresa teme que el tipo de interés aumente y, para protegerse, contrata un FRA asegurando hoy un tipo de interés del 11,5% para el período 30 de Enero 1989 al 30 de Julio de 1989, es decir, de una duración de 182 días.

Si suponemos que el MIBOR del 30 de Enero es del 12,5%, el Banco pagará a la Compañía la cantidad de:

$$\frac{100.000.000 \times (12,5 - 11,5) \times 182}{36.000 + (12,5 \times 182)} = 475.506 \text{ pts.}$$

. Si se salda el contrato el primer día del período acordado.

4.- Opciones de tipos de interés.

Una opción es un contrato que incorpora el derecho, aunque no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un instrumento financiero específico a un precio determinado, antes de o en una fecha futura determinada. El comprador paga al vendedor el coste de éste derecho, es decir, el precio de la opción o prima.

Una opción de tipos de interés sería similar a fijar los tipos de interés a futuro, pero en este caso el comprador de la opción puede aprovecharse de si los tipos se mueven en su misma dirección y ejercer o no la opción.

5.- NECESIDADES DE INFORMACION INTERNA DE TESORERIA.

Como hemos dicho anteriormente, el sistema de gestión de tesorería, se estructura a tres niveles:

- .-- Información.
- .-- Organización.
- .-- Decisiones.

El Tesorero necesita un soporte fiable de información si quiere tomar las decisiones correctas. El control de la información es una buena forma de reducir la incertidumbre y mejorar la calidad de las decisiones. La información necesaria debe ser interna (generada en las áreas relacionadas con las entradas y salidas de caja) y externa (generada fuera de la organización).

La información interna se puede abordar bajo un doble aspecto:

- 1.- Sistemas de información de caja y organización.
Con ello se pretende analizar la situación en un momento determinado.
- 2.- Previsiones de cash flow. Es el medio para conocer hacia donde van las directrices.

5.1.- SISTEMAS DE INFORMACION DE CAJA Y ORGANIZACION.

Los sistemas disponibles, son:

- a) Sistemas de información de saldos. Se refieren a los medios para conocer la situación de los saldos en un momento determinado. En concreto fueron analizados al tratar las distintas modalidades de transmisión de fondos.
- b) Sistemas de "netting" y "matching".
"Netting" es el procedimiento por el cual se gestionan eficientemente los recursos de caja mediante

la compensación de cobros y pagos intergrupo.

Los beneficios derivados de este sistema son:

- .- Reducción de los costes de transferencia y de cambio en el caso de divisas.
- .- Posible negociación con los bancos de la valoración mismo día para las transferencias netas.
- .- El grupo se podrá beneficiar de márgenes más reducidos al operar con cantidades mayores.

"Matching" es la técnica mediante la cual se compensan los cobros y pagos (tanto intergrupo como con terceros) en cada divisa. Con ello se logra una reducción en el número e importe de operaciones en divisas.

c) Sistemas de concentración de fondos.

Permiten concentrar los fondos en un "pool" de caja a fin de compensar las necesidades de inversión y financiación. Un "pool" de caja es una cuenta o cuentas de concentración con un cierto banco.

Conseguir un eficaz sistema de concentración de fondos depende de:

- .- El número de cuentas bancarias.
- .- Su localización.
- .- Los servicios bancarios disponibles.

Existen varios métodos de control de saldos, siendo recomendable cada uno de ellos en función de las características de la empresa:

- .- Concentración automática, a través de una sola cuenta operativa o de sistemas de transferencia automática a partir de determinados niveles, o de sistemas de concentración de caja, consolidándose todos los saldos de un banco a efectos del cálculo de intereses.
- .- Concentración discrecional a través de transferencias o cheques.

La concentración de los fondos conlleva una serie de ventajas:

- .- Mayor control de las posiciones diarias.
- .- Minimización de los gastos por intereses.
- .- Maximización de los fondos a invertir.

La técnica de concentración se optimiza cuando existen acuerdos de concentración por los que los saldos en cuentas locales se compensan diariamente y se han negociado valoraciones idóneas.

5.2.- PREVISIONES DE CASH - FLOW.

Las necesidades de información de tesorería en los relativo al cash-flow, pueden clasificarse según el horizonte temporal al que se refieran:

- .- Previsiones estratégicas: Se utilizarán para la toma de decisiones relativas a inversiones a largo. El horizonte temporal de las previsiones estratégicas o plan financiero, puede estar comprendido entre tres a cinco años.
- .- Previsiones tácticas: Son las previsiones anuales que servirán para identificar los excedentes o déficits.
- .- Previsiones operativas: Es un instrumento fundamental de información en el que se hace una estimación de la previsión diaria de caja.

Es necesario, por lo tanto, mantener una buena información de los saldos en efectivo y de las previsiones de cash-flow para la adecuada toma de decisiones.

6.- NECESIDADES DE INFORMACION EXTERNA.

Las necesidades de información externa, se pueden clasificar en tres categorías:

- a) Estratégicas: Previsiones de tipo macroeconómico para periodos de uno a cinco años (oferta monetaria, inflación, balanza de pagos, etc.). Esta

información se utilizar para la administración de fondos a largo plazo.

- b) Tácticas: Previsiones a corto plazo de tipos de interés y de tipos de cambio. Esta información es necesaria para tomar cualquier decisión que no sea pasiva al comportamiento de los mercados.
- c) Operacionales: Son los datos actuales, necesarios para la actuación diaria (tipos de interés de los depósitos, de letras del Tesoro, niveles de los preferenciales, tipos de cambio de contado, tipos de cambio de futuro, etc.).

La información actual "on-line" se obtiene normalmente a través de pantallas conectadas con salas de arbitraje y con varias bolsas. Entre las organizaciones que proporcionan este servicio de información "on-line" se encuentran Reuters y Telerate.

Para utilizar la información de forma efectiva en el proceso de toma de decisiones, habrá que analizar los factores que influyen en los tipos actuales y que afectan a los cambios de dichos tipos para poder prever su comportamiento en el futuro.



5307406384

BIBLIOGRAFIA

E. Altman. "Handbook in Corporate Finance"
Artículo de Bernell K. Stone: "Cash management".
John Wiley, 1986.

Hunault, Pierre. "Gestión de tesorería día a día"
Ediciones Deusto. BILBAO 1986.

Revista del Instituto de Estudios Económicos.
"Nuevos productos financieros" nº 2 / 1986.

Weston J. Fred y Brigham Eugene F.
"Fundamentos de Administración Financiera"
Interamericana 1987.